

A Kernoverzicht

mr. drs. L. Stortelder, actueel t/m 03-01-2019

Tijdvak

02-07-2014 tot: -

Auteur

mr. drs. L. Stortelder

Auteursprofiel

[L. Stortelder](#)

Vindplaats

GS Toezicht Financiële Markten, art. 18 Verordening marktmisbruik, aant. A

Vakgebied(en)

Financieel recht / Europees financieel recht

Financieel recht / Financieel toezicht (juridisch)

Wetgeving

Verordening (EU) nr. 596/2014 betreffende marktmisbruik en intrekking Richtlijn 2003/6/EG, enz. (Verordening marktmisbruik) artikel 18

A1. Plan van behandeling

Art. 18 bevat direct werkende, Europeesrechtelijke voorschriften voor uitgevende instellingen strekkende tot het opstellen van lijsten met personen die toegang hebben tot voorwetenschap. In het commentaar bij art. 18 wordt eerst ingegaan op de Europeesrechtelijke oorsprong van dit artikel. Vervolgens wordt stilgestaan bij de Uitvoeringsverordening die is vastgesteld teneinde de uniforme toepassing van artikel 18 te verzekeren, alsmede bij het getrapte regelgevingsproces dat hieraan ten grondslag ligt. Het commentaar beschrijft vervolgens de doelstelling en het toepassingsgebied van artikel 18, waarbij aandacht wordt besteed aan de instellingen tot wie het artikel is gericht, alsmede de 'insiders' zelf. Voorts worden de materiële eisen besproken waaraan insiderlijsten dienen te voldoen. Tot slot wordt ingegaan op de uitzondering die geldt voor uitgevende instellingen op een mkb-groeimarkt.

A2. Doel en strekking

De lijsten met personen die toegang hebben tot voorwetenschap worden ook wel 'insiderlijsten' genoemd. De verplichting tot het opstellen van insiderlijsten betreft een preventieve maatregel ter bescherming van de marktintegriteit: de insiderlijsten dienen te waarborgen dat uitgevende instellingen bijhouden wie op welk moment toegang krijgt tot voorwetenschap en dat deze personen op de hoogte zijn van de verplichtingen en verboden die vanaf dat moment voor hen gelden. Tevens dienen de insiderlijsten als hulpmiddel voor de desbetreffende uitgevende instellingen om de stroom informatie van voorwetenschap onder controle te houden, en vormen zij een hulpmiddel voor toezichthouders om mogelijk marktmisbruik te onderzoeken.

A3. Wetsgeschiedenis

Artikel 18 vervangt de nationale voorschriften met betrekking tot het opstellen van insiderlijsten zoals deze vanaf de introductie van deze verplichting in 2005 waren vervat in de Wet Marktmisbruik en vanaf 2009 in de Wft. Met de introductie van het Europeesrechtelijk marktmisbruikregime is de nationale wet- en regelgeving op dit punt vervallen en werken de voorschriften uit het Europeesrechtelijke regime rechtstreeks door in de Nederlandse rechtsorde.

A4. Begripsomschrijvingen

Insiderlijst: een door een uitgevende instelling op te stellen lijst van personen die toegang hebben tot voorwetenschap, waarvan de inhoud en indeling is voorgeschreven door art. 18 en de Uitvoeringsverordening.

Uitgevende instelling: een ieder die effecten heeft uitgegeven of voornemens is effecten uit te geven.

Voorwetenschap: niet openbaar gemaakte informatie die concreet is en die rechtstreeks of onrechtstreeks betrekking heeft

op een of meer uitgevende instellingen of op een of meer financiële instrumenten die - indien zij openbaar zou worden gemaakt - een significante invloed zou kunnen hebben op de koers van deze financiële instrumenten of daarvan afgeleide financiële instrumenten.

A5. Internationaal en Europees recht

Artikel 18 Verordening Marktmisbruik betreft een Europeesrechtelijke bepaling. Met de inwerkingtreding van de Verordening Marktmisbruik per 3 juli 2016 is de verplichting tot het opstellen van insiderlijsten verschoven van een nationaal naar een Europeesrechtelijk voorschrift.

A6. Toekomstig recht

Geen ontwikkelingen.

A7. Kernliteratuur

- â•f P.N. Ploeg en I.A. de Cassares, 'Insiderlijsten en andere preventieve maatregelen', in: *Handboek Marktmisbruik (Onderneming en Recht nr. 104) 2018/167-184*, Deventer: Kluwer 2018;
- â•f H.J. de Kluiver, 'Koersgevoelige informatie, openbaarmaking en compliance', in: *Market Abuse Regulation: Van Europese kaders naar uitleg en toepassing in Nederland (Preadvies voor de Vereniging voor Financieel Recht 2017) (Serie Van der Heijden Instituut nr. 138) 2017/157-159*, Deventer: Kluwer 2017.

A8. Kernjurisprudentie

Rb. Rotterdam (vzr.) 3 september 2008 (ECLI:NL:RBROT:2008:BF1175), *JOR* 2008/274, m.nt. Hoff, en OR 2008, 167, m.nt. Doorenbos.

A9. Overgangsrecht

Er zijn in dit Europeesrechtelijk kader geen overgangsrechtelijke bepalingen opgenomen.

1 Internationaal en Europees recht

mr. drs. L. Stortelder, actueel t/m 03-01-2019

Tijdvak

02-07-2014 tot: -

Auteur

mr. drs. L. Stortelder

Auteursprofiel

[L. Stortelder](#)

Vindplaats

GS Toezicht Financiële Markten, art. 18 Verordening marktmisbruik, aant. 1

Vakgebied(en)

Financieel recht / Europees financieel recht

Financieel recht / Financieel toezicht (juridisch)

Wetgeving

Verordening (EU) nr. 596/2014 betreffende marktmisbruik en intrekking Richtlijn 2003/6/EG, enz. (Verordening marktmisbruik) artikel 18

Art. 18 Verordening (EU) Nr. 596/2014 (hierna: 'Verordening Marktmisbruik') bevat voorschriften voor uitgevende instellingen – of personen die namens hen of voor hun rekening handelen – strekkende tot het opstellen en bijhouden van lijsten van personen die toegang hebben tot voorwetenschap (zogenaamde 'insiderlijsten'). De Verordening Marktmisbruik definieert 'voorwetenschap' als 'niet openbaar gemaakte informatie die concreet is en die rechtstreeks of onrechtstreeks betrekking heeft op een of meer uitgevende instellingen of op een of meer financiële instrumenten die, indien zij openbaar zou worden gemaakt, een significante invloed zou kunnen hebben op de koers van deze financiële instrumenten of daarvan afgeleide financieel instrumenten' (art. 7 lid 1 onder (a) Verordening Marktmisbruik).

Tevens voorziet art. 18 Verordening Marktmisbruik in de verplichting voor uitgevende instellingen ervoor zorg te dragen dat de personen op deze insiderlijsten schriftelijk verklaren op de hoogte te zijn van de wettelijke taken die hun activiteiten met zich brengen en de sancties die van toepassing zijn op handel met voorwetenschap en het wederrechtelijk mededelen van voorwetenschap.

Het Europese marktmisbruikregime wordt per 3 juli 2016 gevormd door de Verordening Marktmisbruik, de (nieuwe) Richtlijn Marktmisbruik, een vijftal uitvoeringsverordeningen en zes gedelegeerde verordeningen. Een groot deel van deze regelgeving werkt derhalve direct door in het nationale recht en is daarom niet in de nationale wetgeving geïmplementeerd. Het marktmisbruikregime biedt – los van de beperkte mogelijkheden (i.e. implementatieopdrachten en een aantal lidstaatopties) die de Verordening Marktmisbruik bevat – geen ruimte voor lidstaten om zelfstandig regels te formuleren op de terreinen die de verordening bestrijkt (zie nader: *Stb.* 2017, 300, p. 34).

Art. 18 Verordening Marktmisbruik werkt rechtstreeks door in het Nederlandse rechtsstelsel en is om die reden niet geïmplementeerd in de nationale wetgeving. De directe werking van de Verordening Marktmisbruik heeft tot gevolg dat met de inwerkingtreding bepaalde onderdelen van de Wft en lagere regelgeving omtrent marktmisbruik (onder andere de bepalingen van hoofdstuk 2 Wft (oud), alsmede hoofdstukken 3 en 5 van het Besluit Marktmisbruik (oud)) zijn vervallen.

2 Uitvoeringsregeling

mr. drs. L. Stortelder, actueel t/m 03-01-2019

Tijdvak

02-07-2014 tot: -

Auteur

mr. drs. L. Stortelder

Auteursprofiel

[L. Stortelder](#)

Vindplaats

GS Toezicht Financiële Markten, art. 18 Verordening marktmisbruik, aant. 2

Vakgebied(en)

Financieel recht / Europees financieel recht

Financieel recht / Financieel toezicht (juridisch)

Wetgeving

Verordening (EU) nr. 596/2014 betreffende marktmisbruik en intrekking Richtlijn 2003/6/EG, enz. (Verordening marktmisbruik) artikel 18

Gelaagdheid regelgevingsproces

De Verordening Marktmisbruik kent een getrappt regelgevingsproces bestaande uit de 4 levels conform de voorschriften van de Lamfalussy-procedure (zie tevens Kristen 2017). In deze procedure wordt uitgegaan van open normen in de kaderregelgeving: 'level 1'. Deze worden uitgewerkt in uitvoeringsverordeningen (of -richtlijnen) die worden vastgesteld door de Europese Commissie na voorwerk door de Europese toezichthouders: 'level 2' (in dit geval toezichthouder ESMA). Hierop wordt nadere toelichting gegeven in aanbevelingen en *guidance* van nationale toezichthouders: 'level 3' (in dit geval de AFM). Controle op juiste en tijdige implementatie wordt uitgevoerd door de Europese Commissie: 'level 4' (zie nader Lamfalussy 2001, p. 4-6 en 19-41).

Uitvoeringsregeling artikel 18

Art. 18 lid 9 van de Verordening Marktmisbruik kent aan de Europese Commissie de bevoegdheid toe om technische uitvoeringsnormen vast te stellen teneinde een uniforme toepassing van art. 18 Verordening Marktmisbruik te verzekeren (level 1). De Commissie heeft Uitvoeringsverordening (EU) 2016/347 uitgevaardigd waarin normen zijn bepaald met betrekking tot de precieze indeling van insiderlijsten, de persoonsgegevens van insiders die in de lijsten dienen te worden geregistreerd alsmede de wijze waarop insiderlijsten dienen te worden bijgewerkt. De uitvoeringsverordening is gebaseerd op de ontwerpen van technische uitvoeringsnormen voor de indeling van de insiderlijsten die ESMA op 28 september 2015 bij de Commissie heeft ingediend (level 2).

De Uitvoeringsverordening is van toepassing sinds 3 juli 2016 (art. 4 Uitvoeringsverordening).

De doelstelling van Uitvoeringsverordening (EU) 2016/347 is het vergemakkelijken van de eenvormige toepassing van de Verordening Marktmisbruik. Daarnaast waarborgen de uitvoeringsnormen dat de bevoegde autoriteiten kunnen beschikken over de informatie die nodig is ter bescherming van de integriteit van de financiële markten en onderzoek van mogelijk marktmisbruik (overweging (2) en (3) Uitvoeringsverordening (EU) 2016/347).

Aan Uitvoeringsverordening (EU) 2016/347 zijn twee bijlagen toegevoegd met daarin verplicht voorgeschreven standaardtemplates voor insiderlijsten. Voor elke gebeurtenis die aanleiding geeft tot voorwetenschap dient een aparte insiderlijst te worden bijgehouden. Tevens moet een aparte insiderlijst te worden bijgehouden van personen die steeds toegang hebben tot alle voorwetenschap (ook wel 'personen met permanente voorwetenschap'). Een voorbeeld van personen met permanente voorwetenschap zijn leden van het bestuur van de uitgevende instelling.

Het standaardtemplate uit [bijlage I](#) van de Uitvoeringsverordening is bedoeld voor beide groepen insiders (permanente en niet-permanente insiders). Het standaardtemplate uit [bijlage II](#) dient te worden gebruikt door uitgevende instellingen op een MKB-groeimarkt. Artikel 18 lid 6 stelt uitgevende instellingen op een mkb-groeimarkt (onder voorwaarden) vrij van de verplichting tot het opstellen van een insiderlijst. Deze instellingen hoeven alleen een insiderlijst op te stellen op verzoek van de toezichthouder (zie nader aant. 12).

Voor de goede orde wordt opgemerkt dat uitgevende instellingen verplicht zijn hun insiderlijsten op te stellen conform de voorgeschreven standaardtemplates uit de Uitvoeringsverordening.

3 Wetsgeschiedenis

mr. drs. L. Stortelder, actueel t/m 03-01-2019

Tijdvak

02-07-2014 tot: -

Auteur

mr. drs. L. Stortelder

Auteursprofiel

[L. Stortelder](#)

Vindplaats

GS Toezicht Financiële Markten, art. 18 Verordening marktmisbruik, aant. 3

Vakgebied(en)

Financieel recht / Europees financieel recht

Financieel recht / Financieel toezicht (juridisch)

Wetgeving

Verordening (EU) nr. 596/2014 betreffende marktmisbruik en intrekking Richtlijn 2003/6/EG, enz. (Verordening marktmisbruik) artikel 18

Introductie verplichting

De eerste Europese marktmisbruikrichtlijn dateert uit 2003 en werd per 1 oktober 2005 in de Nederlandse wet geïmplementeerd door de Wet Marktmisbruik (Wet van 23 juni 2005, *Stb.* 2005, 346).

De Wet Marktmisbruik introduceerde de verplichting voor Nederlandse uitgevende instellingen tot het opstellen en bijhouden van insiderlijsten. De verplichting zelf werd opgenomen in art. 5:59 lid 7 Wft (oud) ([Kamerstukken II 2005/06, 29708, 19](#)). Op grond van 5:59 lid 8 Wft (oud) werden in art. 10 Besluit Marktmisbruik Wft (oud) nadere regels gesteld met betrekking tot de inhoud, het bijwerken en het bewaren van insiderlijsten.

Wetswijziging per 2009

Door de implementatie van de Transparantierichtlijn in de Wft per 1 januari 2009 werd de verplichting tot het opstellen van de insiderlijst verplaatst naar het eerste lid van art. 5:59 Wft (oud). Dit betrof een uit wetssystematiek voortvloeiende wijziging die geen inhoudelijke verandering inhield voor de verplichting tot het bijhouden van de insiderlijst. Met de introductie van hoofdstuk 5 in de Wft verplaatste de verplichting tot openbaarmaking van koersgevoelige informatie – tot dan toe in 5:59 lid 1 e.v. geregeld – naar art. 5:25i Wft (oud) en werd de verplichting tot het bijhouden van de insiderlijst opgenomen in art. 5:59 lid 1 Wft (oud) (zie nader [Kamerstukken II 2006/07, 31093, 3](#)).

Marktmisbruikregime per 3 juli 2016

Vanaf de inwerkingtreding van de Verordening Marktmisbruik per 3 juli 2016 vervangt art. 18 Verordening Marktmisbruik art. 5:59 lid 1 Wft. Technische uitvoeringsnormen omtrent de precieze indeling en het bijwerken van de insiderlijsten zijn opgenomen in Uitvoeringsverordening (EU) 2016/347 (zie ook aant. 2). De essentie van de verplichting tot het bijhouden van insiderlijsten is door de komst van art. 18 Verordening Marktmisbruik niet ingrijpend veranderd (zie nader Ploeger en De Cassares 2018 en 't Hart 2016).

Nieuw is het schriftelijkheidsvereiste ten aanzien van de verklaring door insiders dat zij op de hoogte zijn van de wettelijke taken die hun activiteiten met zich brengen en de sancties die van toepassing zijn. Tevens brengt art. 18 (tezamen met Uitvoeringsverordening (EU) 2016/347) verscherpte eisen ten aanzien van de administratie van de insiderlijst (zie aant. 2).

4 Literatuur

mr. drs. L. Stortelder, actueel t/m 03-01-2019

Tijdvak

02-07-2014 tot: -

Auteur

mr. drs. L. Stortelder

Auteursprofiel

[L. Stortelder](#)

Vindplaats

GS Toezicht Financiële Markten, art. 18 Verordening marktmisbruik, aant. 4

Vakgebied(en)

Financieel recht / Europees financieel recht

Financieel recht / Financieel toezicht (juridisch)

Wetgeving

Verordening (EU) nr. 596/2014 betreffende marktmisbruik en intrekking Richtlijn 2003/6/EG, enz. (Verordening marktmisbruik) artikel 18

- â•f AFM Brochure 'Handel met voorwetenschap' d.d. 16 juli 2017 (update juli 2017);
- â•f AFM Brochure 'Marktmisbruikregels gelden ook voor (medewerkers van) instanties in het publieke domein. Hoe gaat u om met voorwetenschap?' d.d. juni 2016 (update juli 2017);
- â•f AFM Publicatie 'Opstellen en Verspreiden van Persberichten met Voorwetenschap door Uitgevende instellingen – Best Practices', ongedateerd;
- â•f AFM Publicatie, 'Handvatten bij het omgaan met insiderlijsten en niet openbaargemaakte voorwetenschap', raadpleegbaar op www.afm.nl/nl-nl/professionals/onderwerpen/marktmisbruik/openbaarmaking-voorwetenschap), laatst geraadpleegd d.d. 7 december 2018;
- â•f R.S. Blok, A.B.M. Soppe en B.P.A. Santen, 'Handel met voorwetenschap in Nederland: succesvol bestreden?' *TvFR*, 2011/12, 366-375;
- â•f D. Busch en F.M.A. 't Hart, 'Nieuwe regels marktmisbruik', *TvFR* 2016/12, p.479;
- â•f D.R. Doorenbos, 'Openbaarmaking van voorwetenschap onder de Verordening marktmisbruik' *Ondernemingsrecht* 2016/83, p. 410-418;
- â•f C.M. Grundmann-van de Krol, 'Voorstel MiFID II en MiFIR: grotere reikwijdte, meer regels, veel werk voor ESMA en minder lidstaatopties', *Ondernemingsrecht* 2011/117, p. 581-589;
- â•f F.M.A. 't Hart, 'Insiders', *TvFR* 2016/12, p. 484-492;
- â•f G.T.J. Hoff, *Openbaarmaking van koerstgevoelige informatie* (diss. Nijmegen), Deventer: Kluwer 2011, p. 457-467;
- â•f S.L. Honig, 'Verordening Marktmisbruik: De Verordening Marktmisbruik: veranderingen per 3 juli 2016', *Bb* 2016/60;
- â•f J. Italianer en A.W. van der Vegt, 'MAD II: Mutually Assured Destruction?', *Ondernemingsrecht* 2016/15;
- â•f J.T. de Jong, 'Een Verordening Marktmisbruik: wat gaat er straks veranderen?', in: *Jaarboek Compliance* 2014, p. 23-50;
- â•f H.J. de Kluiver, 'Koersgevoelige informatie, openbaarmaking en compliance', in: *Market Abuse Regulation: Van Europese kaders naar uitleg en toepassing in Nederland (Preadvies voor de Vereniging voor Financieel Recht 2017) (Serie Van der Heijden Instituut nr. 138)* 2017/157-159, Deventer: Kluwer 2017;
- â•f F.G.H. Kristen, 'Ontwikkelingen in de Europese aanpak van marktmisbruik' in: *Market Abuse Regulation: Van Europese kaders naar uitleg en toepassing in Nederland (Preadvies voor de Vereniging voor Financieel Recht 2017) (Serie vanwege het Van der Heijden Instituut nr. 138)* 2017/9-10, Deventer: Kluwer 2017;
- â•f A. Lamfalussy, *Final Report of the Committee of Wise Men on the Regulation of European Securities Markets*, Brussel, 15 februari 2001;
- â•f C.J. Langendijk en A.L. Wilmink, 'Opgelet: nieuwe, verscherpte regels over marktmisbruik. Vijf belangrijke verplichtingen uit de Verordening Marktmisbruik toegelicht', in: *Jaarboek Compliance* 2016, p. 187-222;
- â•f C. Obenhuijsen, 'De Insiderlijst', *V&O*, 2006/1, p. 13-16;
- â•f S. Perrick en V.K. Chang, 'Tipverbod en preventieve maatregelen', in: *Handboek Marktmisbruik (Serie Onderneming en Recht, deel 34)*, Deventer: Kluwer 2008, p. 125-131;

- â•f** P.N. Ploeg en I.A. de Cassares, 'Insiderlijsten en andere preventieve maatregelen', in: *Handboek Marktmisbruik (Onderneming en Recht nr. 104)* 2018/167-184, Deventer: Kluwer 2018;
- â•f** A.F. Vermeer, 'Numico: uitstel van publicatie van koersgevoelige informatie gerechtvaardigd?', *V&O*, 2009/1;
- â•f** M.J. van Woerden en M. van Straaten, 'Waarborgen van de vertrouwelijkheid van koersgevoelige informatie. Een programma van praktijkmaatregelen' in: *Jaarboek Compliance* 2010, p. 31-44.

5 Jurisprudentie

mr. drs. L. Stortelder, actueel t/m 03-01-2019

Tijdvak

02-07-2014 tot: -

Auteur

mr. drs. L. Stortelder

Auteursprofiel

[L. Stortelder](#)

Vindplaats

GS Toezicht Financiële Markten, art. 18 Verordening marktmisbruik, aant. 5

Vakgebied(en)

Financieel recht / Europees financieel recht

Financieel recht / Financieel toezicht (juridisch)

Wetgeving

Verordening (EU) nr. 596/2014 betreffende marktmisbruik en intrekking Richtlijn 2003/6/EG, enz. (Verordening marktmisbruik) artikel 18

Onder het nieuwe marktmisbruikregime zijn (nog) geen uitspraken gewezen met betrekking tot insiderlijsten.

De jurisprudentie met betrekking tot insiderlijsten gewezen onder het oude marktmisbruikregime behoudt grotendeels haar betekenis omdat de verplichting tot het opstellen en bijhouden van insiderlijsten niet ingrijpend is veranderd door de inwerkingtreding van het nieuwe marktmisbruikregime (zie nader aant. 3).

Jurisprudentie

Rb. Rotterdam (vzr.) 3 september 2008 (ECLI:NL:RBROT:2008:BF1175), *JOR* 2008/274, m.nt. Hoff, en OR 2008, 167, m.nt. Doorenbos.

Rb. Utrecht 30 maart 2011 (ECLI:NL:RBUTR:2011:BP9796), *NJF* 2011/254.

Rb. Rotterdam 9 februari 2012 (ECLI:NL:RBROT:2011:BQ3832), *JOR* 2011/193, m.nt. Stevens en *JOR* 2012/14, m.nt. Van der Velden.

6 Toekomstig recht

mr. drs. L. Stortelder, actueel t/m 03-01-2019

Tijdvak

02-07-2014 tot: -

Auteur

mr. drs. L. Stortelder

Auteursprofiel

[L. Stortelder](#)

Vindplaats

GS Toezicht Financiële Markten, art. 18 Verordening marktmisbruik, aant. 6

Vakgebied(en)

Financieel recht / Europees financieel recht

Financieel recht / Financieel toezicht (juridisch)

Wetgeving

Verordening (EU) nr. 596/2014 betreffende marktmisbruik en intrekking Richtlijn 2003/6/EG, enz. (Verordening marktmisbruik) artikel 18

N.v.t.

7 Overgangsrecht

mr. drs. L. Stortelder, actueel t/m 03-01-2019

Tijdvak

02-07-2014 tot: -

Auteur

mr. drs. L. Stortelder

Auteursprofiel

[L. Stortelder](#)

Vindplaats

GS Toezicht Financiële Markten, art. 18 Verordening marktmisbruik, aant. 7

Vakgebied(en)

Financieel recht / Europees financieel recht

Financieel recht / Financieel toezicht (juridisch)

Wetgeving

Verordening (EU) nr. 596/2014 betreffende marktmisbruik en intrekking Richtlijn 2003/6/EG, enz. (Verordening marktmisbruik) artikel 18

Met de inwerkingtreding is de regelgeving met betrekking tot marktmisbruik (hetgeen wil zeggen handel met voorwetenschap en marktmanipulatie, zie [Kamerstukken II 2004/05, 29827, 3](#), p.12 e.v.) van een nationaal naar een Europeesrechtelijk wettelijk kader verschoven.

Het Europeesrechtelijke kader betreft de Verordening Marktmisbruik, Uitvoeringsverordening 2016/1055 en Richtlijn 2014/57, is in werking getreden op 2 juli 2014 en is van kracht sinds 3 juli 2016. Er zijn in dit Europeesrechtelijk kader geen overgangsrechtelijke bepalingen opgenomen. Ook voorziet het kader niet in bepalingen met betrekking tot terugwerkende kracht. Het kader geldt derhalve vanaf de inwerkingtreding op 3 juli 2016.

8 Procedurele aspecten

mr. drs. L. Stortelder, actueel t/m 03-01-2019

Tijdvak

02-07-2014 tot: -

Auteur

mr. drs. L. Stortelder

Auteursprofiel

[L. Stortelder](#)

Vindplaats

GS Toezicht Financiële Markten, art. 18 Verordening marktmisbruik, aant. 8

Vakgebied(en)

Financieel recht / Europees financieel recht

Financieel recht / Financieel toezicht (juridisch)

Wetgeving

Verordening (EU) nr. 596/2014 betreffende marktmisbruik en intrekking Richtlijn 2003/6/EG, enz. (Verordening marktmisbruik) artikel 18

N.v.t.

9 Doel en strekking

mr. drs. L. Stortelder, actueel t/m 03-01-2019

Tijdvak

02-07-2014 tot: -

Auteur

mr. drs. L. Stortelder

Auteursprofiel

[L. Stortelder](#)

Vindplaats

GS Toezicht Financiële Markten, art. 18 Verordening marktmisbruik, aant. 9

Vakgebied(en)

Financieel recht / Europees financieel recht

Financieel recht / Financieel toezicht (juridisch)

Wetgeving

Verordening (EU) nr. 596/2014 betreffende marktmisbruik en intrekking Richtlijn 2003/6/EG, enz. (Verordening marktmisbruik) artikel 18

Doelstelling Europees kader

Het Europeesrechtelijk marktmisbruikregime is ontstaan uit de behoefte aan een meer uniform en sterker kader om marktintegriteit te beschermen alsook om meer rechtszekerheid te bieden aan en de regelgeving minder complex te maken voor marktdeelnemers (overweging 4 Verordening Marktmisbruik). Doordat gekozen is voor een Verordening hebben de wettelijke bepalingen directe werking in de EU-lidstaten hetgeen bijdraagt aan uniforme toepassing binnen de lidstaten (zie nader Honig, 2016).

Doelstelling insiderlijsten

De insiderlijsten dienen te waarborgen dat uitgevende instellingen bijhouden wie op welk moment toegang krijgt tot voorwetenschap en dienen ervoor te zorgen dat die personen op de hoogte zijn van verplichtingen en verboden die vanaf dat moment voor hen gelden. Dit betreft onder andere het tipverbod (art. 10 Verordening Marktmisbruik), het verbod op marktmanipulatie (art. 15 Verordening Marktmisbruik) en het transactieverbod (art. 8 Verordening Marktmisbruik). De lijsten van personen met voorwetenschap worden tevens gezien als belangrijk hulpmiddel voor (onder andere) toezichthouders om mogelijk marktmisbruik te onderzoeken (overweging 56 Verordening Marktmisbruik).

De verplichting tot het opstellen en bijhouden van insiderlijsten betreft een preventieve maatregel ter bescherming van de marktintegriteit. De wetgever heeft bij de introductie van de verplichting in 2005 opgemerkt dat lijsten nuttig zouden kunnen zijn voor de effectenuitgevende instellingen zelf om de stroom informatie van voorwetenschap onder controle te houden en aldus aan hun wettelijke verplichtingen te voldoen. Bovendien zouden deze lijsten ook een nuttig hulpmiddel vormen voor de toezichthouder bij de uitoefening van het toezicht ([Kamerstukken II 2004/05, 29827, 3](#), p. 36 en [Kamerstukken II 2005/06, 29708, 19](#), p. 606). De Verordening Marktmisbruik bevat dezelfde doelstelling van het opstellen van insiderlijsten:

"(..) waardevolle bescherming van de marktintegriteit. Dergelijke lijsten kunnen van nut zijn voor de uitgevende instellingen of voor deze personen zelf om de stroom van voorwetenschap onder controle te krijgen en zich aldus van hun geheimhoudingsplicht te kwijten. Daarnaast kunnen de dergelijke lijsten een nuttig instrument zijn voor bevoegde autoriteiten bij het identificeren van de personen die toegang tot voorwetenschap henen en het vaststellen van het moment waarop zij toegang tot die voorwetenschap hebben verkregen." (overweging (57) Verordening Marktmisbruik).

De verplichting voor uitgevende instellingen om alle redelijke maatregelen te nemen om ervoor te zorgen dat insiders schriftelijk verklaren op de hoogte te zijn van de wettelijke en regelgevende taken die hun activiteiten met zich brengen, alsmede de sancties die van toepassing zijn op handel met voorwetenschap en het wederrechtelijk mededelen van voorwetenschap, betreft tevens een preventieve maatregel (zie nader, Hoff 2011, p. 458).

10 Werkingsfeer

mr. drs. L. Stortelder, actueel t/m 03-01-2019

Tijdvak

02-07-2014 tot: -

Auteur

mr. drs. L. Stortelder

Auteursprofiel

[L. Stortelder](#)

Vindplaats

GS Toezicht Financiële Markten, art. 18 Verordening marktmisbruik, aant. 10

Vakgebied(en)

Financieel recht / Europees financieel recht

Financieel recht / Financieel toezicht (juridisch)

Wetgeving

Verordening (EU) nr. 596/2014 betreffende marktmisbruik en intrekking Richtlijn 2003/6/EG, enz. (Verordening marktmisbruik) artikel 18

Verplichtingen art. 18

Art. 18 Verordening Marktmisbruik schrijft voor dat uitgevende instellingen of personen die namens of voor hun rekening handelen verplicht zijn om: (i) een insiderlijst op te stellen; (ii) deze lijst voortdurend actueel te houden; (iii) deze lijst op verzoek 'zo snel mogelijk' ter beschikking te stellen aan de bevoegde autoriteit (in Nederland is dit de AFM); en (iv) alle redelijke maatregelen te nemen om ervoor te zorgen dat insiders schriftelijk verklaren op de hoogte te zijn van de wettelijke en regelgevende taken die hun activiteiten met zich brengen, alsook van de sancties die van toepassing zijn op handel met voorwetenschap en wederrechtelijke mededelen van voorwetenschap.

Lid 2 bepaalt dat uitbesteding van de verplichting tot het opstellen en bijhouden van insiderlijsten aan een ander persoon die namens of voor rekening van de uitgevende instelling optreedt is toegestaan, waarbij geldt dat de uitgevende instelling zelf volledig verantwoordelijk blijft voor naleving van de verplichting. Tevens dient de uitgevende instelling te allen tijde het recht van inzage in de lijst van insiders te behouden.

Toepassingsgebied

Art. 18 Verordening Marktmisbruik is van toepassing op de volgende instellingen of personen:

1. Uitgevende instellingen (lid 1 aanhef);
2. Personen die namens of voor rekening van uitgevende instellingen handelen (lid 1 aanhef). Hierbij kan onder meer gedacht worden aan banken, accountants, advocaten of andere opdrachtnemers. De AFM heeft benadrukt dat hieronder ook instanties in het publieke domein kunnen vallen (zie AFM Brochure 'Marktmisbruikregels gelden ook voor (medewerkers van) instanties in het publieke domein'). Deze personen of instanties dienen zelf een insiderlijst bij te houden;
3. Uitgevende instellingen waarvan de financiële instrumenten mogen worden verhandeld op een mkb-groeimarkt (lid 6). Deze instellingen kunnen overigens wel worden vrijgesteld van de verplichting tot het opstellen van de insiderlijst (zie nader aant. 12);
4. Uitgevende instellingen die hebben verzocht om of hebben ingestemd met de handel in hun financiële instrumenten op een MTF of een OTF in een lidstaat (lid 7);
5. Deelnemers aan een emissierechtenmarkt indien de informatie verband houdt met hun activiteiten (lid 8 sub a);
6. Elk veilingplatform, elke veilingmeester en veilingtoezichthouder in verband met veilingen van emissierechten of ander daarop gebaseerde geveilde producten die worden gehouden ingevolge Verordening (EU) nr. 1031/2010 (volume broekasemissierechten) (lid 8 sub b).

De insiders

De personen wiens gegevens dienen te worden geregistreerd op insiderlijsten betreffen:

- i. Personen die toegang hebben tot voorwetenschap vanwege hun werkzaamheden die zij verrichten uit hoofde van een arbeidscontract;
- ii. Personen die toegang hebben tot voorwetenschap vanwege de taken die zij verrichten (zoals adviseurs, accountants of ratingbureau 's).

Verplichte gegevens, bijwerking en bewaring

De lijst van insiders dient de informatie uit het voorgeschreven template uit bijlage I van de Uitvoeringsverordening (EU) 2016/347 te bevatten (zie nader: aant. 2). Dit betekent dat de insiderlijst de volgende informatie dient te bevatten van alle personen die toegang hebben tot voorwetenschap:

1. De volledige voor- en achternaam;
2. Telefoonnummer(s) kantoor (doorkiesnummer en mobiel nummer);
3. Naam en adres onderneming;
4. Functie en reden waarom iemand voorwetenschap heeft;
5. Datum en tijdstip waarop iemand voorwetenschap heeft gekregen;
6. Datum en tijdstip waarop iemand niet langer over voorwetenschap beschikt;
7. Geboortedatum;
8. Nationaal identificatienummer (BSN);
9. Telefoonnummer privé (thuis en mobiel); en
10. Volledig huisadres.

De insiderlijst dient tevens de datum te vermelden waarop deze is opgesteld.

De insiderlijst dient in de volgende situaties te worden bijgewerkt (waarbij tevens vermelding van datum waarop dit geschiedt alsmede de reden waarom bijwerking geschiedt dient te worden vermeld):

- â•f Indien zich er een wijziging voordoet in de reden waarom een insider op de lijst staat;
- â•f Indien een nieuw persoon toegang tot voorwetenschap krijgt; en
- â•f Indien een persoon niet langer over voorwetenschap beschikt.

Een insiderlijst dient 5 jaar te worden bewaard nadat zij is opgesteld of bijgewerkt (lid 5).

11 Uitzondering: uitgevende instellingen op mkb-groeimarkt (lid 6)

mr. drs. L. Stortelder, actueel t/m 03-01-2019

Tijdvak

02-07-2014 tot: -

Auteur

mr. drs. L. Stortelder

Auteursprofiel

[L. Stortelder](#)

Vindplaats

GS Toezicht Financiële Markten, art. 18 Verordening marktmisbruik, aant. 11

Vakgebied(en)

Financieel recht / Europees financieel recht

Financieel recht / Financieel toezicht (juridisch)

Wetgeving

Verordening (EU) nr. 596/2014 betreffende marktmisbruik en intrekking Richtlijn 2003/6/EG, enz. (Verordening marktmisbruik) artikel 18

In de preambule van de Verordening Marktmisbruik heeft de Europese wetgever met zoveel woorden erkend dat het opstellen en bijhouden van insiderlijsten conform het voorgeschreven template een zware administratieve last kan inhouden, met name voor uitgevende instellingen waarvan de financiële instrumenten mogen worden verhandeld op een mkb-groeimarkt (overweging (56) Verordening Marktmisbruik). Tevens is de Europese wetgever van mening dat de toezichthouder in het geval van deze instellingen doeltreffend toezicht kan houden op marktmisbruik zonder dat de insiderlijsten op alle momenten beschikbaar zijn.

Om deze redenen bevat lid 6 een vrijstelling van de verplichting tot het opstellen van insiderlijsten voor uitgevende instellingen waarvan de financiële instrumenten mogen worden verhandeld op een mkb-groeimarkt. Lid 6 verbindt aan deze vrijstelling twee cumulatieve voorwaarden waaraan de instelling moet voldoen teneinde gebruik te kunnen maken van deze vrijstelling:

1. De uitgevende instelling onderneemt alle redelijke stappen om ervoor te zorgen dat iedereen die toegang heeft tot voorwetenschap, op de hoogte is van de daarmee samenhangende wettelijke en regelgevingsplichten en van de sancties die verbonden zijn aan handel met voorwetenschap en wederrechtelijke mededeling van voorwetenschap; en
2. De uitgevende instellingen zijn in staat de toezichthouder op verzoek de lijst van insiders te verstrekken.

In bijlage II bij Uitvoeringsverordening (EU) 2016/347 is een template opgenomen voor de insiderlijst die dient te worden gehanteerd door uitgevende instellingen op mkb-groeiemarkten. Dit template is overigens vrijwel identiek aan het template uit bijlage I. Het enige verschil is dat de insiderlijst van uitgevende instellingen op mkb-groeiemarkten niet de geboortedatum van insiders hoeft te bevatten.